

# A gazdasági válság és a magyar bútorgyártás

GYALLAI Gábor<sup>1</sup>

<sup>1</sup> NymE FMK, Informatikai és Gazdasági Intézet

## Kivonat

A világgazdaság minden kétséget kizáróan nehéz évek előtt áll. Elapadnak a pénzforrások, megrendelést veszítenek a cégek, tízezrek kerülnek az utcára. A válság mélyen érinti a magyar gazdaság szereplőit, az államot, az önkormányzatokat, a háztartásokat, és nem utolsósorban a vállalkozásokat. A cikk azt mutatja be, honnan, hogyan alakult ki a globális gazdasági krízis, hogy érinti ez Magyarországot, melyek a hazai bútorgyártást érintő aspektusai.

**Kulcsszavak:** válság, jelzálog-hitelezés, pénzügyi piacok, bútorgyártás

## Bevezetés

A világgazdaság az elmúlt évtizedek legsúlyosabb recesszióját éli, pedig világszerte határozott politikai intézkedéseket tesznek a pénzügyi zavar súlyos következményeinek enyhítésére. A pénzügyi piacok megfelelő működését változatlanul veszély fenyegeti, a fogyasztói és az üzleti bizalom minden eddiginél mélyebb szintre süllyedt.

A háztartások nettó vagyonának csökkenése és a nagyfokú bizonytalanság hatására a háztartások és a vállalatok visszafogták kiadásait, így világszerte megcsappant a fogyasztási cikkek és a termelőeszközök iránti kereslet. Elsősorban a lanyhuló keresletnek, és az ipari termelés világméretű visszaesésének tudható be, hogy meredeken csökkent a nemzetközi kereskedelem, minek következtében a fejlett gazdaságokat sújtó recesszió egyre gyorsabban áterjedt a feltörekvő piacokra.

## Az amerikai jelzálogpiaci válság

A 2001. szeptember 11-i események után 2002. végére magára talált az USA pénzügyi piaca, folyamatosan nőttek az ingatlan árak, a lakóingatlan-kereslet emelkedett. Az amerikai fogyasztók szerettek hitelből beruházni, fogyasztani.

A folyamatosan emelkedő ingatlanárak mellett a fogyasztó szívesen vett fel újabb és újabb kölcsönt, mivel az ingatlanérték emelkedése erre lehetőséget biztosított.

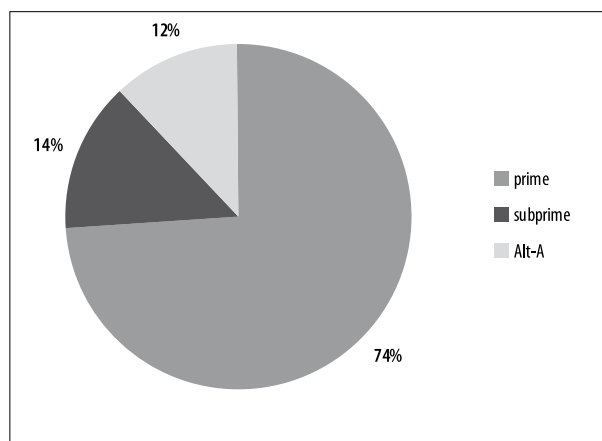
A korábbi hitelezési forma, a prime jelzáloghitelezés esetében a bankok megfelelő hitelminősítést és fedezeti minősítést követően folyósították jelzálog fedezetű hiteleiket. A prime típusú lakáshitelek fe-

dezeti mértéke ritkán haladta meg a fedezetként behozott ingatlan 50%-át, valamint az adós hitelképességi vizsgálata is jellemzően szigorú volt, azaz a megfelelő jövedelemmel rendelkező hitelfelvevők számára kedvezett. Ezzel a hitelezési folyamattal a bankok közel biztos megtérülésű, hosszú távú befektetési formát kerestek, amely relatív alacsony kockázattal bírt mind a hitelt nyújtó, mind hitelfelvevő számára.

Nagyfokú likviditáshűség mellett a bankok a magasabb haszon érdekében kialakították a subprime, vagyis a másodlagos jelzáloghitelezés rendszerét. A másodrendű jelzáloghitel lényegében a kockázatosabb adósoknak nyújtott hiteleket foglalja magába. A hitelfelvétel alanyai vagy nem rendelkeztek megfelelő minősítéssel, vagy már a múltban is voltak fizetési problémáik, emiatt az elsődleges hitelezésből kizorultak.

Ide sorolhatóak az ún. ALT-A minősítéssel rendelkező hiteligénylők is, akik viszonylag megfelelő jövedelmükhöz képest magas hitelállománnyal bírtak, emiatt jelentettek magas kockázati tényezőt. Külön kockázati tényezőként szerepelhetett az alacsony önerő aránya. Számos hitelezésnél az önerő mértéke nem haladta meg a hitelügylet 5%-át, azaz a fedezetként bevont ingatlan szinte teljes mértékben leterhelté, vagy már kezdetben túlterheltté vált. Természetesen a bankok részéről a subprime hitelezés jelentősebb kockázattal bírt, de az ügyleteken realizálható profit lényegesen magasabb volt a prime hitelezéssel elérhetőhöz képest. Ezzel párhuzamosan tovább nőtt a hitelfelvételek száma és a

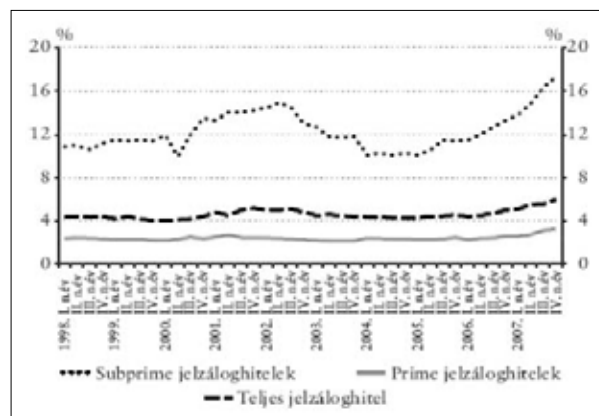
hitelezési kedv. A subprime és az „ALT-A” hitelek gyors expanziója a 2004–2006 közötti időszakra koncentrálódott. (1. ábra). Ebben az időszakban az amerikai ingatlanárak folyamatosan emelkedőben voltak. Mind a hitelt nyújtó, mind a hitelt felvevő az ingatlanárak további emelkedésével számolt; az ez által elért tőkenyereség biztosította volna a visszafizetést. Mindehhez hozzájárult, hogy a FED (Federal Reserve) monetáris politikájával a beruházások ösztönzését célozta meg, melynek érdekében rendkívül alacsonyan tartotta a kamatokat.



**1. ábra** Az amerikai lakáscélú jelzálogfedezettel rendelkező értékpapírok megoszlása, 2007. január (Forrás: IMF)

2003. végétől kezdődően a kamatok emelkedése a subprime adósok egy részének megnehezítette a hitelek felvételét, ezért az amerikai hitelezők folyamatosan lazítani kezdték a hitelezési feltételeiket. Ennek a lazulásnak köszönhetően egyre többen jutottak jelzálog alapú hitelekhez megfelelő jövedelemigazolás nélkül, vagy hiányos fedezetigazolással. 2006-ra a subprime hitelek aránya tovább nőtt; kategóriáján belül kedvenc hitelforma lett a kb. 2 évig alacsony kamatterhet biztosító, változó kamatozású hitel. A rohamos hitelkihelyezésekhez nagymértékben hozzájárult a befektetők magasabb hozamú eszközök iránti kereslete is. Ennek kapcsán gyorsan nőtt a lakáscélú jelzálogfedezettel rendelkező értékpapírok, illetve az ezekkel kombinált hiteltermékek kibocsátása.

A másodrendű lakáshitelezés problémái 2006-ban, a lakásárak emelkedésének fokozatos csökkenésével, majd leállásával kezdtek jelentkezni. Ezt tovább fokozta a megemelt kamatszint is, amely további törlesztési problémákhoz vezetett, folyamatosan nőtt a késedelmes fizetésű subprime hitelek aránya (2. ábra).



**2. ábra** A késedelmes fizetésű jelzáloghitelek aránya az USA-ban (Forrás: Mortgage Bankers Association)

2007-re a probléma átgyűrűzött az ALT-A kategóriára, majd a hitelkártyák és autóhitelek területére is. A banki jelzálog-portfóliókban megsokasodtak a késedelmesen, vagy egyáltalán nem fizető ügyfelek, amely több amerikai pénzintézetet és befektetési céget sodort a csőd szélére. 2007. júniusára a krízis már az amerikai hitelbiztosító cégeket is elérte, akik az alacsonyabb minősítéssel rendelkező ügyfeleknek nyújtottak kockázati támogatást. A törlesztések elmaradásával a hitelbiztosító cégeket egyre magasabb fizetési kötelezettség terhelte, emellett a hitelbiztosító leértékelését eredményezte. A leértékelés pedig az általuk kibocsátott értékpapírok értékcsökkenésével tovább sújtotta az amerikai gazdaságot. Sőt, a hitelnívtáskor keletkezett, egyre növekvő kockázat gyorsan szétterült a világ értékpapírpiacain. Néhány problémás eset is elegendő volt ahhoz, hogy bizalmatlanná tegye a bankok betéteseit, és az értékpapírok vásárlóit. Ez a bizalmatlanság pedig veszélyes helyzetbe, több esetben csődbe sodorta a pénzintézeteket.

### Magyarország a válság közepette

A nemzetközi pénzügyi rendszert megrázó válság alapvetően változtatta meg a magyar gazdaság pályáját. A globális kockázattávallási hajlandóság visszaesése és a likviditás szűkülése elkerülhetetlenné teszi a magyar gazdaság külső finanszírozási igényének további csökkenését, ami a hazai gazdasági szereplők kiadásai és jövedelmei közötti rés záródásán keresztül valósulhat meg. Különösen nehézé teszi az alkalmazkodást, hogy a pénzügyi válság következtében az ország legfontosabb külkereskedelmi partnereinek növekedése is számottevően lelassult, így a külföldi és belföldi kereslet korrekciója párhuzamosan zajlik.

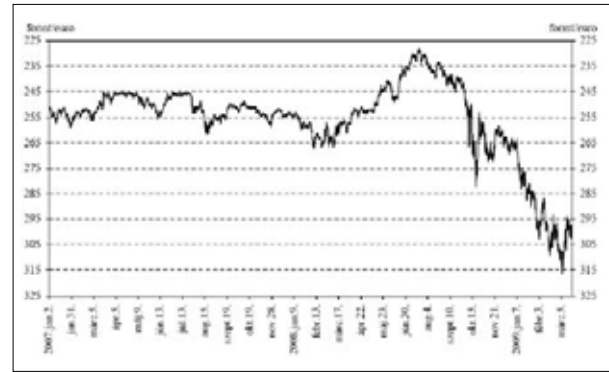
A turbulens környezeti hatások egy legyengült magyar gazdaságot érintettek, mely így még nehezebben tud válaszokat adni a válság kihívásaira. Az, hogy Magyarországot a régió országainál mélyebben érinti a pénzügyi krízis, a következő okokra vezethető vissza:

1. A magyar gazdaság magas finanszírozási igénye, amely az állam éveken át tartó túlköltekezése és az ennek következtében felhalmozott deficit és adósságállomány miatt alakult ki.
2. A külső finanszírozás magas aránya miatt a magyar gazdaság finanszírozási kockázata jelentős. Ez nem okoz akkora problémát, ha likviditásbőség van a világban, de ha nem lehet hozzájutni friss forrásokhoz – a hitelválságnak pedig ez a lényege –, akkor még inkább megnő az ország kiszolgáltatottsága. Magyarország mindig újabb hitelekkel fizette, illetve fizeti vissza a korábban felvett hiteleket, így „kap mindig egy kis levegőt”.
3. Az elmúlt 8-10 év során, amikor a világ gazdaság az aranykorát élte, Magyarország elszalasztotta lehetőségeit. Nem halmozott fel tartalékokat, a nagy elosztási rendszereket nem alakította át, így sérülékenyebb, mint más országok, rosszabbak az esélyei.

Az általános kockázatvállalási hajlandóság visszaesése, a globális likviditás szűkülése és az ország külső adósságának finanszírozhatóságát illetően felmerült bizalmatlanság közepette a forint árfolyamára a fundamentálisan indokolható mértéket meghaladó leértékelődési nyomás nehezedett. A rendkívüli helyzetben a Monetáris Tanács 2008. október 22-én az alapkamat 300 bázispontos emelése mellett döntött, a pénzügyi közvetítőrendszer stabilitásának megőrzése, a tőkeáramlás és a leértékelési várakozások további erősödésének megfékezése, valamint a forint elleni spekuláció megdrágítása érdekében. Az alapkamat emelés azonban csak napokra jelentett megoldást a forint árfolyamának erősítésére, majd megindult az árfolyam erodálódása, újabb és újabb történelmi mélypontok érintése mellett. (3. ábra)

Különösen veszélyes a gazdaság szereplőire nézve az árfolyam nagymértékű volatilitása, melyet a folyamatos forint elleni spekulációs ügyletek és a jegybanki beavatkozások közepette élnek meg. A magas volatilitás és rendkívül gyakran váltakozó irányú eszközár-alakulás továbbra is fennmaradt, az átmeneti optimizmust egy-egy rossz hír is könnyen megfordítja, a befektetői hangulat törekenynek nevezhető. (4. ábra)

A hazai bankszektor sem tudta kivonni magát a nemzetközi pénzpiaci tendenciák hatása alól. 2008 utolsó negyedében a bankok hitelezési tevékenysége mind



**3. ábra** A forint-euro árfolyam 2007. január 2. – 2009. március 5. között (Forrás: Thomson Reuters, Fordított skála, óránkénti árfolyam adatok alapján)



**4. ábra** A forint-euro árfolyam 2009. február 18. – március 19. között (Forrás: Thomson Reuters, Fordított skála, óránkénti árfolyam adatok alapján)

a háztartási, mind a vállalati üzletágban határozottan megtorpant. A jelenséget egyaránt okozták hitelkeresleti és kínálati folyamatok. Keresleti oldalról a gazdasági visszaesés és a jövedelemvárakozások növekvő bizonytalansága mérsékelte a hitelfelvételi hajlandóságot. A bankok csökkenő kockázatvállalása ugyanakkor kínálati oldalról a hitelezési feltételek szigorodásához és a hitelek árának emelkedéséhez vezetett.

#### A hazai bútorgyártás helyzete gazdasági krízis idején

A hazai bútorgyártás 2008. I. félévének adatait megvizsgálva megállapítható, hogy a gazdasági válság hatásai közvetlenül még nem mutatkoztak az ágazatban. A 2007. évi növekedés 2008. első félévében folytatódott, a bútorgyártás több, mint 50%-át kitevő ülőbútorok gyártása esetében. A termelés 49,9%-kal, a hazai értékesítés 162%-kal emelkedett, a kivitel azonban 0,6%-kal visszaesett az egy évvel korábbihoz képest. Meg kell azonban jegyezni, hogy a növekedés a 2007. évi alacsony bázishoz képest következett be. Az egyes hónapok adatainak megvizsgálása alapján megállapítható, hogy a termelés addigi bővülését

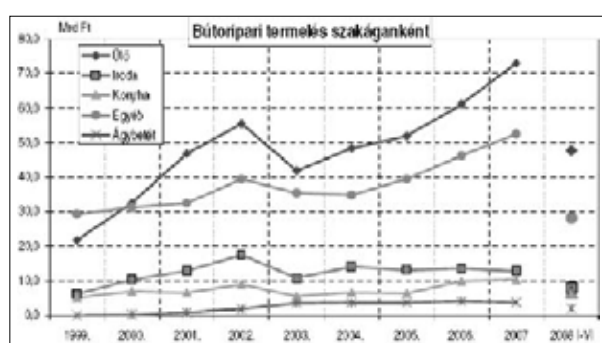
elsősorban a hazai eladások növekedése ösztönözte. A termelés emelkedése januárban és áprilisban volt a legmagasabb, üteme a köztes hónapokban lassult, de még júniusban is igen magas, 40%-os volt (5. ábra). A hazai értékesítés növekedési üteme is áprilisban volt a legmagasabb, de júniusban is még több, mint kétszeresére nőtt (6. ábra). Az export januárban, februárban és áprilisban növekvő ütemben bővült, a félév többi hónapjában azonban csökkent (7. ábra).

A 2008. októberére felerősödő negatív gazdasági hatások megváltoztatták az ágazat kilátásait. A lakossági viselkedés tekintetében a romló munkaerőpiaci feltételek, a szűkülő hitelezés, a kormányzati szigorítások

és az átmenetileg emelkedő infláció együttes hatása érvényesül. A kormányzati intézkedések a nominális transzferek visszafogásán és az emelkedő infláción keresztül csökkentik a reáljövedelmeket. A fenti hatások eredményeként a háztartások reáljövedelmei 2009-ben és 2010-ben is érdemben csökkennek.

Tekintve, hogy rövid távon a jövedelmek mellett a fogyasztási és beruházási kiadások finanszírozására felhasználható hitelforrások is visszaesnek, és a háztartások jövedelem-kilátásai is bizonytalanabbá válnak, így a társadalom széles rétegeinél a fogyasztási és beruházási kereslet visszaesése a reáljövedelmek mérséklődésénél erőteljesebb lehet. A fenti folyamatok előrevetítik az ágazat belföldi értékesítéseinek megtorpanását. Ami az ágazati folyamatokat illeti – a csökkenő termelés, a történelmi minimumra eső bizalmi indikátorok, a piaci szolgáltatásoknál és az építőiparban kibontakozó negatív folyamatok – szintén a visszaesés irányába mutatnak.

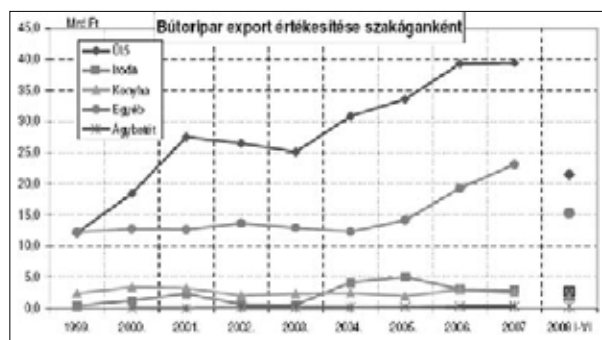
A bútorgyártó ágazat exportértékesítéseit továbbra is a főbb exportpartnerek egyre kedvezőtlenebbé váló konjunkturális kilátásai határozzák meg. A globális dekonjunktúra várhatóan mind a fejlett, mind a felzárkózó gazdaságok esetében a GDP visszaesését, illetve a növekedés jelentős lassulását eredményezi. A külső kereslet lassulása különösen érzékenyen érintheti az ágazatot.



**5. ábra** A bútorgyártó ágazat exportértékesítése szakágazatonként 1999-2007., 2008. I-VI. hó (Forrás: KSH, grafika: Milei)



**6. ábra** A bútorgyártó ágazat belföldi értékesítése szakágazatonként 1999-2007., 2008. I-VI. hó (Forrás: KSH, grafika: Milei)



**7. ábra** A bútorgyártó ágazat export értékesítése szakágazatonként 1999-2007., 2008. I-VI. hó (Forrás: KSH, grafika: Milei)

## Összefoglalás

A világgazdaság kilátásait továbbra is rendkívül nagy bizonytalanság övezi, de a globális konjunktúrával kapcsolatos kockázatok jelenleg kiegyensúlyozottabbnak tűnnek. Egyfelől a folyamatban levő átfogó makrogazdasági élénkítés, valamint egyéb gazdaságpolitikai intézkedések a vártnál erősebb pozitív hatással járhatnak, ami a bizalmat is erősíti. Másfelől az aggodalmak elsősorban a pénzügyi piaci zavarok potenciálisan nagyobb reálgazdasági hatásához, a protekcionista nyomás kialakulásához és fokozódásához kötődnek.

A hitelintézetek várhatóan azokban az ágazatokban törekszenek majd először az aktivitás mérséklésére, amelyek egyrészt kevésbé jövedelmezőek, másrészt, ahol a szerződéses kötelezettségvállalásaik ezt könnyebben lehetővé teszik. A hitelezési aktivitás a különböző ágazatokban várhatóan attól is erősen függ, hogy a hitelkereslet miként alakul.

Összességében a gazdaság erőteljes visszaesésére lehet számítani 2009-ben. A visszaesés legfontosabb tényezői a lakossági fogyasztás, a nemzetgazdasági beruházások és az exportértékesítések csökkenése lesznek.